شركة الصحراء للبتروكيماويات

قطاع الصناعات البتروكيماوية | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٤ | ١٦ يوليو ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٤: نتائج أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات؛ نستمر في التوصية "شراء"

صافي ربح الربع الثاني من العام الحالي أعلى من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات: أشارت النتائج الأولية لشركة الصحراء للبتروكيماويات عن الربع الثاني ٢٠١٤ إلى صافي ربح بقيمة ١٨٥ مليون ر.س. (أعلى من الربع السابق بنسبة ٨٥٪ وبنسبة ٤٦٪ عن نفس الربع من العام الماضي) لتتفوق بشكل كبير على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بحدود ٢٤٪ و١٦٪ على التوالي. كانت أسعار البتروكيماويات مستقرة خلال الربع الثاني على التوالي (الأسعار خلال الربع عن الربع السابق؛ إيثيلين -١٪، بولي إيثيلين منخفض الكثافة -١٪، بولي إيثيلين عالي الكثافة +٢٪، بولي بروبلين -١٪)، بالتالي نحن نرى أن الأداء الجيد كان نتيجة لارتفاع حجم المبيعات بسبب ارتفاع الكميات التي تم انتاجها مع تحسن معدلات استغلال الطاقة الانتاجية في مجمع الواحة (تعافت بشكل كبير بعد الإغلاق لأعمال الصيانة الدورية لعدة أيام خلال الربع الأول ٢٠١٤)، بالإضافة إلى الإنتاج من مصانع الشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين (اتجاه حجم المبيعات للارتفاع عن الربع السابق وهو ما حدث أيضا مع شركتي المتقدمة وسبكيم).

النمو في المشاريع الجديدة بينما المشاريع القائمة تضمن ثبات الأرباح؛ نمو الأرباح بحدود ٦٥٪ خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ من المشاريع الجديدة: لدى شركة الصحراء ستة مشاريع رئيسية، وهي: الواحة (حصة بحدود ٧٥٪)، الشركة السعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين (حصة بحدود ٢٤,٤٪)، سامكو وسابكو (حصة بحدود ٣٢,٤٪ في كل منهما)، سامابكو (حصة بحدود ٥٠٪)، والسعودية للبيوتانول (حصة بحدود ١٤,٢٪)، حيث وصلت شركتي الواحة والسعودية للإيثيلين والبولي إيثيلين إلى مرحلة النضج (إنتاج إيثيلين، بولي إيثيلين منخفض الكثافة، بولي إيثيلين عالي الكثافة، وبولي بروبلين) ويعملان في بيئة تمنح أسعار جيدة لهذه المنتجات مما يمنح الشركة ثباتا في الأرباح، بالتالي فإن أغلب النمو هو من المشاريع الجديدة مثل سامكو وسابكو وسامابكو والسعودية للبيوتانول التي بدأت في الإنتاج (باستثناء السعودية للبيوتانول) منذ شهر يوليو ٢٠١٤ ونتوقع أن يصلوا إلى مرحلة الثبات خلال العام القادم. بصفة عامة، بينما نتوقع نموا في الأرباح يقارب ٤٠٪ خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦، على المستثمرين متابعة فرص المشاريع الجديدة والتي تمثل ما يقارب ٦٥٪ من الزيادة المتوقعة في الأرباح خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦.

يتداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ عند ١٢,٩ مرة، رفعنا من توقعنا للأرباح خلال ٢٠١٤ و٢٠١٥ بحدود ٥٪؛ الاحتفاظ بالتوصية "شراء": ارتفع سهم الصحراء منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ١٦٪ (مقابل ما يقارب ٥٪ لقطاع البتروكيماويات السعودي، و١٥٪ لمؤشر السوق الرئيسي)، حيث نرى وجود فرصة للارتفاع مع تحقيق المشاريع الجديدة للمزيد من الأرباح. أيضا، بعد إلغاء اندماج الشركة مع سبكيم، لم تعد اسهم الصحراء مرتبطة بأداء سبكيم، يتم تداول السهم على اساس قدراتها الأحادية. بالنظر إلى اتجاه الأرباح الاخير، فقد رفعنا من توقعاتنا للأرباح خلال الاعوام ٢٠١٤ و٢٠١٥ بحدود ٥٪. بحسب ارقامنا، تبدو مكررات الربحية (مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٤ عند ١٥,٧ مرة) مضغوطة على المدى القريب، تراجع المكرر في العام ٢٠١٥ (مكرر الربحية المتوقع في العام ٢٠١٥ للصحراء ١٢,٩ مرة؛ مقابل ١٣,٣ مرة لمكرر الربحية لقطاع البتروكيماويات في تداول، ١٢,٦ مرة مكرر الربحية للشركات المشابهة في الأسواق الناشئة، و١٣,٦ مرة مكرر الربحية للشركات المماثلة العالمية)، حيث نرى أن التقييم غير مكتمل بالنظر إلى أن المشاريع الجديدة ستبدأ في الإنتاج والمساهمة في الأرباح بشكل كبير خلال النصف الثاني من العام الحالي. نستمر بتوصياتنا لسهم الصحراء على اساس "شراء" وقمنا بتعديل سعرنا المستهدف الى ٢٦,٥ ر.س. للسهم بدلا من ٢٥,٠ ر.س. للسهم).

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٤ (المحقق)	الربع الثاني ٢٠١٤ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات	الربع الاول ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثاني ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي ٪	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
المبيعات	غ/م	٦١١	غ/م	٦٣٦	غ/م	٣٢١	غ/م	٦٠٣	غ/م	٢,٤٤٨	٢,٦٤٣
اجمالي الربح	١٣١	١٠٧	٢٢٪	غ/م	غ/م	٥٧	١٢٩٪	١٣٣	-٢٪	٤٦٤	٥٦٨
EBITDA (متوقع)**	غ/م	١٣١	غ/م	غ/م	غ/م	١٠٢	غ/م	١٥٣	غ/م	٥٩٠	٦٨٥
هامش EBITDA	غ/م	٢١,٥٪		غ/م		٣١,٩٪	غ/م	٢٥,٤٪		٢٤,١٪	٢٥,٩٪
EBIT	٩٠	٧٦	١٨٪	٨٠	١٣٪	١٨	٤٠٣٪	١٠٠	-١٠٪	٣٤٠	٤٣٥
صافي الأرباح	**١٨٥**	**١٤٩**	**٢٤٪**	**١٥٩**	**١٦٪**	**١٠٠**	**٨٥٪**	**١٢٧**	**٤٦٪**	**٦٤٩**	**٧٨٨**

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٦,٥
التغير	١٤٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٢٣,٢
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٠,١٨٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٣٩
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٣,٣
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٤,٨
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٩,٧
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	١,٤٨
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2260.SE	SPC AB

* السعر كما في ١٥ يوليو ٢٠١٤.

بنية المساهمة (٪)

الجمهور	٨٦,٢
شركة مجموعه الزامل القابضة	٧,٩
المؤسسة العامة للتقاعد	٥,٩

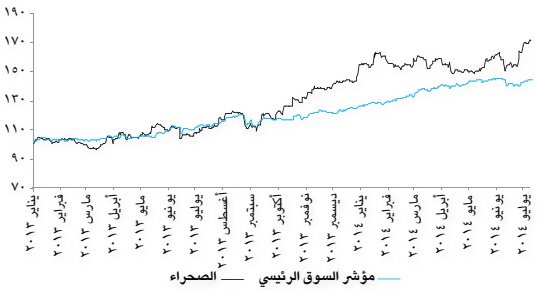
المصدر: تداول

أهم النسب

أهم النسب	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٥,٧	١٢,٩
EV/EBITDA ** (مرة)	٢٠,٢	١٧,٦
عائد توزيع الأرباح الى سعر السهم (مرة)	٤,٣	٥,٤

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).